SUPLEMENTO ECONOMICO DE PAGINA/12 12 DE OCTUBRE DE 2003 AÑO 14 Nº705

CASH

INVESTIGACION EXCLUSIVA **Los juicios del default**

Existe una docena de presentaciones en tribunales internacionales por parte de inversores que se sienten defraudados por la cesación de pagos. Quiénes son los demandantes. Qué puede pasar. Cuáles son los antecedentes. Y cómo se prepara el Gobierno para enfrentar esos juicios

No les tengo miedo



Focus

- La estimación de las demandas contra Argentina asciende, por ahora, a unos 740 millones de dólares.
- El Gobierno aspira a que, al final de las negociaciones, entre 90 y 95 por ciento de los tenedores de bonos en cesación de pagos acepten la reestructuración.
- Una pequeña parte de los inversores mantendrán los títulos en su poder, con la intención de llegar a un pacto extrajudicial más beneficioso.
- Ese es el modus operandi de los denominados “fondos buitre”.
- El peligro es que algún juez estadounidense o europeo dictamine lo que se conoce como “class action” (acción de clase), por el cual la sentencia a favor de un acreedor se generaliza al resto.
- La demanda más relevante es el “Caso Dart”. Un fondo “buitre” (EM Limited, del millonario papelero Kenneth Dart) que reclama 700 millones de dólares.
- A diferencia de lo sucedido en Estados Unidos y Alemania, en tribunales italianos, de Roma y de Milán, hubo fallos a favor de la Argentina.

Sumacero

Cursos & seminarios

Entre el jueves 16 y el sábado 18 de octubre se realizará en la *Facultad de Ciencias Económicas de la UBA* el **III Coloquio de Economistas Políticos de América latina**, organizado por la Sociedad de Economía Política (SEP) del Brasil y Economistas de Izquierda (EDI) de la Argentina, con la colaboración del IADE. El miércoles 15 a las 19.00, se realizará en el Salón de Actos una mesa redonda sobre *"El ocaso del neoliberalismo en América latina"*, con la participación de Pablo Nakatani (Brasil), Alfredo Saad-Filho (Inglaterra), Guillermo Maya (Colombia), Claudio Katz (Argentina) e Irene Castro (Cuba). Más informes al 15-4439-4938.

EL ACERTIJO

Cuatro sicilianos quieren cruzar un río. Tienen un único bote, que como máximo puede llevar a dos personas a la vez. Las relaciones entre los cuatro sicilianos (digamos que sus nombres son A, B, C y D) no son buenas. A y B se odian. B y C se odian. C y D se odian. Si dos personas que se odian quedan solas, sea en una orilla, en la otra o en el bote, se acuchillan y se matan.

¿Cómo deben ser las combinaciones para que los cruces no deriven en potenciales asesinatos?

Respuesta:
Las soluciones básicas son dos. Cruzan A y C. Vuelve A. Cruzan A y D. Vuelve D. Cruzan B y D. Cruzan A y C. Vuelve A. Cruzan B y D. Vuelve C. Cruzan A y C.

el Dato

El reciente acuerdo entre la Argentina y el Fondo es *"el más cariñoso"* que se ha alcanzado en mucho tiempo. Lo dijo el economista neoliberal chileno **Felipe Larraín** al diario *El Mercurio*. La razón del repentino cambio de sentimientos del Fondo se encontraría, según el economista, en *"un sentimiento de culpa del FMI"* por la forma en que manejó el caso argentino en la década pasada. Larraín también consideró que Argentina obtendrá buenos resultados en la renegociación con los privados. *"¿Qué herramienta van a tener los tenedores de bonos? Decir que Argentina va a tener un problema de reputación muy serio. ¡Pero si ya lo tiene!"*, concluyó.

EL CHISTE

"Tomada Lavagna y después que Lavagna la Toma". El "chiste" fue escuchado en la sección Economía de este diario como resultado de la creatividad de uno de sus más prestigiosos redactores. ¿Pueden deducir los lectores de quién se trata?

51 por ciento de las empresas inspeccionadas por el Ministerio de Trabajo tienen personal no registrado. La elevada cifra de incumplimiento de la legislación laboral se conoció luego del primer mes de vigencia del Plan Nacional de Regularización del Trabajo. El relevamiento permitió observar que 1163 firmas sobre un total de 2280 relevadas presentaban en sus planteles trabajadores en negro.

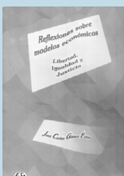
¿Cuál es



"He estado realizando varios documentos sobre América latina, incluyendo México, que abordan cómo operan los mercados financieros en esta zona. El resultado es que hay una correlación, y tiene una estructura particular en la cual, cuando los mercados caen, parecen caer juntos", señaló el novel Premio Nobel de Economía 2003 **Robert F. Engle**. Ahora se entiende por qué le dieron el galardón.

el Libro

REFLEXIONES SOBRE MODELOS ECONOMICOS
Juan Carlos Gómez Fulao
Ediciones Cooperativas



Esta obra reflexiona sobre los fundamentos de la economía de mercado y sus efectos. Parte de los fundamentos del neoliberalismo a partir de la escuela austríaca de mercado, de la que Friederich Von Hayek es su máximo exponente, hasta su síntesis final representada en la globalización como proceso, a través del aporte de diversos pensadores, tanto nacionales como extranjeros. También, como propuesta alternativa "al vacío dejado por la tecnociencia capitalista", se aborda el pensamiento del Premio Nobel de Economía Amartya Sen. El propósito del ensayo, según su autor, es acercar el pensamiento de los distintos pensadores para que las reflexiones queden a cargo del lector.

E-CASH de lectores

AYUDA

Con el mayor de los respetos me dirijo a usted, con el deseo y la esperanza de que, a través suyo, pueda hacer oír mi petición. Le comento que yo soy uno de tantos deudores hipotecarios que estamos atravesando una extensa agonía. Estoy en mora desde octubre del 2001, poseo una propiedad que hice con el sacrificio de una vida que tiene aproximadamente 110 metros cuadrados cubiertos, de 3 ambientes, no ostentosa, sino una casa común de familia clase media. Tengo en juicio a punto de tener sentencia de Cámara por un monto de 23.000 dólares valor original antes de la devaluación. Hoy estoy luchando para que se pesifique, ya que es un crédito con un particular. En la actualidad tengo 73 años y una vida llena de lucha. He padecido el flagelo de tantos argentinos, la recesión que me imposibilitó poder seguir pagando mi crédito. Me considero una persona de bien, que siempre ha cumplido con sus obligaciones. Desde el 7 de julio de este año me he inscripto en el registro de hipotecas en el Banco Nación, con la ilusión de llegar a salvar mi única vivienda. Vivo de mi jubilación y no quiero que me discriminen. He luchado por mi país toda mi vida, no me desamparen. Gran cantidad de deudores inscriptos en el registro no calificarán dentro de la ayuda del Gobierno. Cuando fue creado el registro, la finalidad era que las personas no perdieran su única vivienda. Los nuevos requisitos perjudicarán a muchos deudores.

Osvaldo Martínez
costabileprop@hotmail.com

Nota del Editor: *En la Casa Rosada están estudiando ampliar los límites, para que el 95 por ciento de los deudores del registro del Banco Nación sean alcanzados por el auxilio oficial.*

No les tengo...

POR CLAUDIO ZLOTNIK

Una de las primeras medidas tomadas por los líderes de la Revolución Rusa de 1917 fue dejar de pagar los bonos emitidos por el extinto Estado zarista. Se trató del primer gran default del siglo pasado: los títulos rusos habían sido comprados por miles de ávidos inversores europeos. Durante décadas, esos bonos impagos siguieron negociándose en los mercados a una cotización de entre 6 y 7 por ciento de su valor nominal. A pesar de la negativa de los rusos a saldar ese pasivo, los títulos nunca desaparecieron. La apuesta de los inversores era que, en algún momento, la deuda sería honrada. Seguían la lógica de que "los países nunca quiebran". Una frase acuñada por el ex presidente del Citibank, Walter Wriston, quien durante los 17 años que presidió el banco (1967-1984) se mostró en la antípoda ideológica del comunismo y demostró ser un experto en los negocios financieros. La historia les dio la razón a los arriesgados y voraces financistas, que habían entablado demandas judiciales contra la URSS: para evitar el remate de los palacios que los zares habían adquirido en Europa, los soviéticos tuvieron que hacer frente a una porción de la deuda. El resto terminó refinanciándose con nuevas emisiones de bonos en 1989 cuando desde el gobierno de Mijail Gorvachov lanzaba la Perestroika.

En estos días, esa historia soviética es relatada con entusiasmo, con obvia intención, por financistas para referirse al Plan Dubai de reestructuración de la deuda presentado por Roberto Lavagna. Ya existe una docena de demandas en tribunales internacionales por parte de inversores que se sienten defraudados por el default, y que ni siquiera quisieron escuchar la oferta del equipo económico. La estimación es que esos reclamos ascienden, por ahora, a unos 740 millones de dólares. Ante el exagerado despliegue mediático de esos juicios, que no guardan relación con la magnitud de la deuda total involucrada, Lavagna salió a contrarrestar esa campaña con el mensaje de que no "hay que asustarse". Le faltaba imitar al actor y conductor Fabián Gianola y entonar el desafío: "A ustedes, acreedores, no les tenemos miedo".

El Gobierno aspira a que, al final de las negociaciones, entre 90 y 95 por ciento de los tenedores de bonos en cesación de pagos hagan las paces y acepten la reestructuración. No obstante, en el Palacio de Hacienda descuentan que, al menos, una pequeña porción de los inversores mantendrán los títulos en su poder, reacios a un acuerdo, con la intención de llegar a un acuerdo extrajudicial más beneficioso. Esa es la estrategia de los denominados "fondos buitre", que consiste en esperar hasta último momento y presionar jugando con el apuro del Gobierno por cerrar la operación. Su objetivo es cobrar los bonos defolteados a valor nominal. Existen varios casos a favor de los "buitres" en tribunales internacionales.

Cerca de Lavagna ya avisaron que "quienes rechacen la reestructuración no van a cobrar nunca". Una advertencia arriesgada, a juzgar por experiencias de casos anteriores de deudas impagas. Seguro que no va a pasar lo mismo que a comienzos del siglo pasado cuando los países acreedores solían enviar cañoneras a los puertos de sus deudores e intervenían las aduanas para cobrarse. Eso es lo que hizo Estados Unidos con República Dominicana y con México, por ejemplo.

> **Dart:** La demanda más relevante es el "Caso Dart". Un fondo "buitre" (EM Limited, del millonario Kenneth Dart) que reclama 700 millones de dólares.

En cambio, y mientras dure el proceso de renegociación, la preocupación de los funcionarios refiere a que algún juez estadounidense o europeo dictamine lo que se conoce como *class action* (acción de clase), por el cual la sentencia a favor de un acreedor podría generalizarse al resto. Si ocurriese toda la estrategia del Gobierno se desmoronaría, ya que ningún acreedor aceptaría una quita.

Más allá de declaraciones explosivas, por ahora el clima es de tranquilidad, salvo el caso de un fallo de primera instancia en Alemania, por el cual se reclamó el embargo de las cuentas de diplomáticos argentinos, que obligó a una rápida intervención de los abogados del Palacio de Hacienda para que se levante esa medida. Los magistrados que seexpidieron sobre el default prorrogaron una decisión, y Lavagna confía en que esas

LOS CASOS DE PERU Y ECUADOR

Default andino

Los últimos casos de default en América latina fueron en Perú y en Ecuador. Y si bien cada caso tiene sus particularidades, el rasgo común fue que los llamados "fondos buitre" mantuvieron en su poder los títulos de la deuda defolteados, desechando un acuerdo con el gobierno en la mesa de negociaciones. Elliot Associates enjuició al Estado peruano ante los tribunales de Nueva York, el mismo procedimiento que están llevando a cabo otros fondos de inversión ahora, contra la Argentina. En el "caso Elliot", el fondo obligó al gobierno peruano, en el 2000, a pagarle los bonos a valor nominal: unos 58 millones de dólares, a pesar de que los había adquirido a la mitad de ese precio cuatro años antes. La cesación de pagos de Perú fue por 3700 millones.

Elliott ya portaba antecedentes. Actuó de la misma manera en Ecuador, Costa de Marfil, Panamá, Polonia y Congo. Más atrás en el tiempo, en 1985, Costa Rica también perdió en los tribunales de Manhattan y fue obligada a pagar sus deudas. El juicio lo había entablado el Allied Bank International, que en principio tuvo un fallo a favor del país. Luego esa sentencia fue revocada cuando el gobierno estadounidense le soltó la mano al costarricense afirmando, a través del Departamento de Justicia, que el default había sido declarado de manera unilateral y que no contaba con el apoyo de Estados Unidos. C

postergaciones se repitan hasta que finalice la negociación con los acreedores. En ningún caso se hizo lugar a la temida “acción de clase”.

El más relevante es el “Caso Dart”. Se trata de un fondo “buitre” (EM Limited, propiedad del multimillonario papelero Kenneth Dart) que tiene bonos Global 2008 y reclama el pago de 700 millones de dólares en un tribunal de Nueva York. Hace una década, ese fondo demoró durante dos años una operación de canje de deuda en Brasil. Tal como decidió en otras demandas contra la Argentina, el juez Thomas Griesa aplazó su decisión. En el Gobierno confían en que esta actitud conservadora se mantendrá mientras se siga demostrando voluntad de llegar a un acuerdo con los bonistas.

Según los especialistas, los acreedores que hagan juicio a la Argentina tendrán altas chances de ganarlo. El problema para ellos es que esas demandas son muy costosas –los estudios de abogados neoyorquinos cobran entre 300 y 500 dólares por hora de atención– y, por lo tanto, deben reunirse una fuerte cantidad de títulos para que valga la pena emprender una demanda. Alrededor del 40 por ciento de los acreedores son minoristas, y muchos de ellos se sindicalizaron para reclamar con más fuerza.

En la jurisprudencia estadounidense suele considerarse a los países deudores como si fueran particulares. El Estado es tratado como un comerciante más que debe cumplir con sus obligaciones. Las contadas veces que no fue así se debió a que la Casa Blanca consideró que el éxito de las demandas complicaría la situación de la economía mundial y, en especial, a la estadounidense. Algunos especialistas y funcionarios interpretaron que los elogios de George W. Bush hacia Néstor Kirchner por la manera en que negoció con el Fondo y el pedido para que también sea duro con los demás acreedores pudo tratarse de una señal hacia los propios magistrados norteamericanos.

Al contrario de lo sucedido en los Estados Unidos y en Alemania, en distintos tribunales italianos, tanto de Roma como de Milán, hubo fallos a favor de la Argentina. Las sentencias resolvieron que el default es un acto soberano y que la compra de títulos públicos conlleva ese riesgo implícito para los inversores.

Además de los altos costos, un inconveniente adicional para aquellos que ganen en los tribunales pasa por encontrar activos embargables. Las embajadas y los consulados están a salvo, protegidos por convenios internacionales. Los inmuebles que el Banco Nación posee en distintos países, como en Estados Unidos, también lo estarían ya que, legalmente, la entidad es autárquica. Distinto serían los casos de los aviones presidenciales. También podrían embargarse los pagos que, eventualmente, un país deudor –como Cuba, en el caso improbable que gire algún dólar– le transfiera a la Argentina. Lo mismo podría suceder, de acuerdo con algunos abogados, a la proporción de impuestos de la exportación de una compañía argentina. Para evitar una sorpresa con las reservas del Banco Central, esos dólares se encuentran depositados en Basilea (Suiza), donde los fondos no pueden ser embargados.

Para Roberto Lavagna, entonces, uno de los principales desafíos será el diseño de los canales de pago una vez logrado el convenio con los acreedores. Esa estrategia deberá poner a salvo los giros. Al respecto, en el Palacio de Hacienda guardan silencio, pero los funcionarios dan una pista al afirmar que una alternativa podría ser la forma en que se vienen abonando los vencimientos con los organismos: mediante una cuenta en Suiza. Se tratará de esquivar a los “buitres” que estén agazapados para dar el picotazo. Son los inversores que, al igual que pensó Walter Wriston, los países nunca quiebran y vale la pena esperar para cobrarles. El Gobierno ya sabe que además de dar pelea en la mesa de negociaciones tendrá que lidiar en distintos tribunales.

> **Italianos:** A diferencia de lo sucedido en Estados Unidos y Alemania, en tribunales italianos, de Roma y de Milán, hubo fallos a favor de la Argentina.

EL JUEZ THOMAS POOLE GRIESA

Experto en naufragios

Tiene 73 años, nació en Kansas, Estados Unidos, y en sus manos se concentra buena parte de la suerte del gobierno argentino en su plan para reestructurar la deuda. Se trata del juez Thomas Poole Griesa, que tiene jurisdicción sobre el distrito sur de Nueva York (Manhattan). La zona de Wall Street, donde existe la mayor concentración de entidades financieras por metro cuadrado del mundo y tienen su base los bancos y fondos de inversiones que durante los ‘90 adquirieron bonos argentinos, tentados por los altos rendimientos que esos títulos devengaban. El default dejó a muchos de ellos con los papeles en la mano. Aunque en muchos casos esa situación fue buscada a propósito, con la intención de llevar al país deudor a los tribunales.

Esos planteos fueron girados al despacho que Griesa tiene en La Gran Manzana. Por ahora, este magistrado educado en Harvard y que asumió nominado por Richard Nixon en junio de 1972, jugó a favor del gobierno argentino al postergar sus fallos sobre el default. Según la interpretación de los funcionarios, le da aire a la administración Kirchner para negociar con los acreedores.

Como guardacostas y abogado especializado en temas navales –lo fue durante toda la década del ‘50– Griesa es un experto en naufragios. En los casos planteados en su mayoría por “fondos buitre” tendrá la oportunidad de memorar aquel pasado: su objetivo es analizar el hundimiento de la economía argentina.

Juicios default
claves

■ Existe una docena de demandas en tribunales internacionales por parte de inversores que se sienten defraudados por el default.

■ La estimación es que esos reclamos ascienden, por ahora, a unos 740 millones de dólares.

■ El Gobierno aspira a que, al final de las negociaciones, entre 90 y 95 por ciento de los tenedores de bonos en cesación de pagos acepten la reestructuración.

■ Una pequeña parte de los inversores mantendrán los títulos en su poder, con la intención de llegar a un pacto extrajudicial más beneficioso.

■ Ese es el modus operandi de los denominados “fondos buitre”.

■ Lavagna avisó que “quienes rechacen la reestructuración no van a cobrar nunca”.

■ El peligro es que algún juez estadounidense o europeo dictamine lo que se conoce como “class action” (acción de clase), por el cual la sentencia a favor de un acreedor se generaliza al resto.

ANTECEDENTE DE UN JUICIO POR DEFAULT

Argentina vs. Weltover Inc.

POR C. Z.

La Argentina ya perdió un juicio por default en los Estados Unidos. Ocurrió a mediados de 1992 tras un fallo de la Corte Suprema estadounidense. La historia había comenzado en 1981. En ese momento, la Argentina instituyó un seguro de cambio para tomadores de crédito en el extranjero. En el contrato, el país se comprometió a venderles dólares a esos inversores aun si se precipitara una devaluación abrupta.

Cuando los préstamos en dólares vencieron, el Banco Central no tuvo las divisas necesarias para cubrirlos porque el peso se había devaluado. A cambio, el Palacio de Hacienda ofreció a los acreedores refinanciar el pasivo a través de emisiones de títulos públicos (Bonods).

Pero la situación volvió a complicarse en 1986 cuando el Banco Central informó la indisponibilidad de dólares para pagar los Bonods. En forma unilateral, el gobierno de Raúl Alfonsín sustituyó esos títulos por otros de largo plazo.

Dos corporaciones panameñas y un banco suizo llevaron el caso a los tribunales de Estados Unidos. Entre ellos tenían acreencias por 1,3 millón de dólares. La causa pasó a la historia como el “Caso Argentina versus Weltover Inc.”. Los abogados argentinos alegaron “inmunidad de soberano extranjero” y reclamaron que la Corte rechazara el caso.

Pero el máximo tribunal dictaminó lo contrario. El fallo, considerado un “caso líder” ya que sentó jurisprudencia, sostuvo que la emisión de bonos es una actividad comercial y que la postergación unilateral de los pagos (default) es una “actividad comercial conexa”, que tiene un efecto directo sobre los Estados Unidos ya que en ese país debían llevarse a cabo los pagos. Para los jueces, al emitir los bonos, el Estado argentino había actuado como un jugador privado en el marco de un mercado, y no como un regulador de ese mercado. Así quedó desechada la posibilidad de que el default se considere como un acto soberano.

PRINCIPALES JUICIOS CONTRA LA ARGENTINA

Nombres de buitres

EM Limited. Demanda 700 millones de dólares en tribunales de Nueva York. Es el juicio más grande. Posee Bonos Global 2008. A fin de mes vence el plazo de 45 días otorgado por el juez Thomas Griesa antes de emitir un fallo. En Estados Unidos, el Gobierno contrató al estudio de abogados Cleary Gottlieb Steen & Hamilton.

HW Urban GMBH. Es una compañía de inversión alemana que posee en su cartera varios tipos de títulos de la deuda argentina. Ya presentó dos demandas, una por los Globales 2017 y otra por los Globales 2009. Reclama una acción colectiva que favorezca a los inversores que viven fuera de la Argentina.

DCA Grantor Trust. Es un fondo de inversión estadounidense, con sede en Florida. Posee bonos, nacionales y de la provincia de Buenos Aires, por 1,2 millón de dólares.

Applestein. También acredita títulos nacionales y de Buenos Aires. El juicio, iniciado en Nueva York en marzo de 2002, fue por 1.020.000 dólares. El juez Griesa también accedió, a pedido del Gobierno, a postergar una decisión sobre el caso, a la vez que rechazó embargar activos argentinos en Estados Unidos.

Old Castle Holding y Lightwater Corporation. Tienen bonos por 7,8 millones de dólares, y el juez Griesa también hizo lugar a la prórroga pedida por los abogados argentinos. La demanda comenzó en mayo del año pasado.

Macrotecnic International. Posee títulos por 400.000 dólares. El juicio también se tramita en Manhattan.

■ Hay otros tres fondos de inversión con sede en Bahamas que están reclamando 8,1 millones de dólares.

■ En Economía estiman que existen otros juicios de inversores minoristas por alrededor de 10 millones de dólares.

Trueque
experiencia

■ La experiencia del trueque en la Argentina fue masiva hace poco más de un año y atraviesa hoy una fuerte crisis.

■ Hoy persiste sólo en unas pocas provincias y es casi ínfimo en la ciudad de Buenos Aires.

■ La experiencia, desde sus inicios, se proponía la autogestión y la cooperación mutua.

■ Los sectores postergados encuentran en el trueque una manera eficaz de resolver parcialmente algunas de sus necesidades.

■ Con la incorporación masiva de sectores arrastrados por la crisis, las regulaciones no convencionales estallaron.

■ Los nodos se "secaron" de productos debido a la cantidad de consumidores que no aportaban productos o que los adquirían para revenderlos fuera del trueque.

Investigadores de la Universidad Nacional de General Sarmiento estudiaron el desarrollo, la explosión y la posterior crisis de esa modalidad de economía social.

Fabián Gredillas



Los economistas Abramovich y Vázquez explican que la crisis del trueque se debió a problemas internos que generaron desilusión.

AUGE Y RETROCESO DE LOS CLUBES DE TRUEQUE

Hubo un tiempo que fue hermoso

POR VERONICA GAGO

La experiencia del trueque en la Argentina fue masiva hace poco más de un año y atraviesa hoy una fuerte crisis. Desde mediados de los '90 hasta su auge a fines de 2001 y comienzos de 2002, millones de personas participaron de esa modalidad de economía social. Hoy persiste sólo en unas pocas provincias y es casi ínfimo en la ciudad de Buenos Aires. Los economistas Ana Luz Abramovich y Gonzalo Vázquez, ambos investigadores de la Universidad Nacional de General Sarmiento, presentaron en el último Seminario de Economía Social del Instituto de Estudios y Formación –CTA– un extenso trabajo que revela los logros y la potencialidad de ese fenómeno, a la vez que da cuenta de las dificultades y problemas que implica construir un circuito de producción y consumo alternativo a gran escala.

En "La experiencia del Trueque en la Argentina: otro mercado es posible" se parte con la siguiente definición: la "experiencia del Trueque es en realidad una experiencia de construcción social de moneda (los diferentes tipos de monedas comunitarias, locales, regionales) y de mercados (los clubes, nodos y redes de trueque)". La experiencia, desde sus inicios, se proponía la autogestión y la cooperación mutua, lo cual imponía una serie de regulaciones que tenían que ver principalmente con que los participantes se involucraran en el intercambio como *prosumidores*, es decir, productores y consumidores al mismo tiempo.

Sin embargo, "con la expansión del sistema, comienza a participar una enorme cantidad de personas de sectores populares con necesidades urgentes sin atender, que encuentran en el Trueque una manera eficaz de resolver parcialmente algunas de ellas", sintetizan Abramovich y Vázquez. Esta explosión de nodos llega a su punto más alto entre fines del 2001 y principios del 2002 por "la falta de liquidez" que se dio en la economía debido a ciertas medidas adoptadas por el Gobierno como el déficit cero y aún más con el corralito.

Con la incorporación masiva de sectores arrastrados por la crisis económica de entonces, las regulaciones no convencionales –diferentes al mercado formal– estallaron y los nodos rápidamente se "secaron" de productos debido a la cantidad de consumidores que no aportaban productos al circuito o que los adquirían para revenderlos en dinero por fuera del trueque. Esta situación habilitó la venta y reventa de créditos, estimuló la especulación y promovió el éxodo de productores que no encontraban bienes y servicios para intercambiar. De esta forma, rápidamente se disolvió el único sustento real de esta moneda social (créditos): la producción.

Estalla así una contradicción que marca el colapso de las redes de trueque. Como apuntan los investigadores, "existen dos fuerzas que tienden a la expansión. La primera, que caracterizamos como *interna*, está dada por la necesidad de ampliar y/o diversificar los productos que resulta posible intercambiar, con el objetivo de satisfacer una gama mayor de necesidades. La otra, *externa*, se debe a la necesidad de incorporar a mayor cantidad de gente que sufre la exclusión del trabajo y del consumo de los mercados convencionales". El vaciamiento de los nodos hizo decaer la participación hacia mediados de 2002 sumado "a ciertos problemas internos del Trueque que generan desilusión y desconfianza por parte de la gente y, en menor medida, como efecto de la disponibilidad de dinero *de curso legal* que se verificó a partir de la puesta en funcionamiento del Plan Jefas y Jefes".

> **Urgentes:** Con la expansión comienza a participar una enorme cantidad de personas de sectores populares con necesidades sin atender.

Los interrogantes que arroja la experiencia del trueque son varios. En primer lugar, cuál es el alcance territorial que pueden soportar estas experiencias. Luego, qué tipo de mecanismos de regulación se adaptan. Abramovich y Vázquez diferencian entre modalidades que se basan en un "control autónomo, que supone la adhesión a comportamientos solidarios (no especulativos, ni depredadores), un control interno y horizontal" de aquellas que se sustentan "en normas externas a la persona, de aplicación estricta". Y, por último, qué tipo de estrategias se logran para mantenerun circuito de producción que necesita de insumos provenientes del mercado formal.

Abramovich y Vázquez han realizado un mapeo de los experiencias más destacadas que continúan actualmente en el trueque: la Fundación El Prosumidor para el Desarrollo Local Autosustentable, en Mendoza; los nodos de Mar del Plata y alrededores, aglutinados en la "Región Mar y Sierras"; "El Juego de Dar y Recibir" en Venado Tuerto, Prov. de Santa Fe; algunos nodos independientes –no asociados a ninguna red– de la Ciudad de Buenos Aires y otros en la provincia de Salta. Además, hay algunos nodos en varios puntos del país que siguen dentro de lo que fueron las dos redes principales: la Red Global de Trueque y la Red de Trueque Solidario. La mayoría de las experiencias que sobreviven, según este análisis, han implementado tácticas diversas para superar la crisis del 2002, desarrollando algún tipo de relación con otros actores locales y con los Estados municipales o provinciales a la vez que han privilegiado la capacitación y el equilibrio producción-consumo. "La tendencia a consolidar experiencias de participación limitada se explica porque en éstas resulta posible generar relaciones de confianza, que posibilitan la actuación en un marco de funcionamiento de reciprocidad, cooperación y control mutuo", explican. ■

CONSUMO

ASOCIACION DE PYMES QUE ALIENTAN EL "COMPRE ARGENTINO"

Nacionales y populares

POR ANA LIA MILANESIO

Los pequeños y medianos empresarios de la región centro que sobrevivieron al modelo neoliberal se organizaron para impulsar el compre nacional, además de alentar acciones tendientes a fortalecer el mercado interno. A través de un programa que tuvo origen en la ciudad cordobesa de Villa María –coordinado por la Asociación de Empresarios de la Región Centro de Argentina, que agrupa a los micro, pequeñas y medianas empresas– se delinearon actividades para concientizar a los consumidores sobre la importancia de comprar productos de origen nacional. Esa experiencia puso énfasis en dos pilares: el industrial y el educativo.

En el plano industrial el proyecto exhortó a los fabricantes a identificar sus productos con un logotipo homologado bajo la denominación "Hecho en Argentina... Bien Hecho" flanqueado con la bandera nacional.

En la faz cultural las acciones alcanzan a los ámbitos escolares, bibliotecas, organizaciones sociales, para estimular a los alumnos y socios a resignificar la identidad nacional mediante actos, concursos y campañas.

En sintonía con su tesis "vivir con lo nuestro", el economista Aldo Ferrer explicó a **Cash** que "esta experiencia es una iniciativa excelente; es un síntoma más de la recuperación del sentido de pertenencia nacional, lo que permitirá generar un espacio de proyección para insertarse en el mundo. Para tener éxito en la globalización primero hay que afirmar la identidad nacional, o sea, vivir con lo nuestro". "Lo más significativo –agregó Ferrer– es que esta iniciativa va más allá del efecto que pueda tener sobre la demanda de mercancías nacionales razonablemente competitivas." Y concluyó con que "es un aporte a la actitud filosófica de vida, mirar dentro del propio espacio, en la cultura, en lo político, en lo económico para afirmar la identidad".

En esta primera etapa del programa se suscribieron casi 200 empresas y fábricas de la región centro; cerealeras, de maquinarias agrícolas, de indumentaria y textiles. Según Jorge Daher, presidente de la Asociación, la idea es trasladar la inquietud a nivel nacional, "por eso estamos analizando el programa con la Unión Industrial de Córdoba y de Mendoza, al tiempo que proyectamos extenderlo hacia Buenos Aires a través de la Confederación Argentina Mediana Empresa". Esta propuesta del sector privado está abierta a todas las empresas o industrias nacionales que ostenten el 51 por ciento o más de composición societaria de origen argentino y a los productos con el 51 por ciento o más de sus componentes manufacturados en el país. ■

PRECIOS, CONSTRUCCION Y RECUPERACION DEL MERCADO INMOBILIARIO

"Compran con el 'Colchón Bank'"

POR CLEDIS CANDELARESI

Las inmobiliarias han empezado a tener un poco más de movimiento, pero se está lejos de un incipiente boom. La ausencia de crédito restringe la expansión y las operaciones se concretan con dólares de fuera del circuito financiero.

Quien hasta mediados del año pasado apostó a los inmuebles en lugar del dólar hoy puede sentirse satisfecho y animado: los precios de las propiedades subieron mientras el de la divisa bajó, y todavía pueden seguir mejorando, arrimándose cada vez más al que tenían en moneda dura antes de la devaluación. Pero según precisa Armando Pepe, fundador de la Cámara Inmobiliaria Argentina y activo empresario del rubro, Buenos Aires aún está muy lejos de Hollywood, aunque algunos propietarios aspiren a vender sus bienes como si efectivamente estuvieran localizados allí.

A juzgar por el aumento de las propiedades, parece que Argentina vive un boom inmobiliario.

–En Argentina no hay ningún boom inmobiliario desde hace años. La situación es sólo mejor de la que se vivió cuando el país estaba en llamas: en enero del 2002 se escrituró una sola venta en toda la Capital Federal. El repunte empezó en marzo, cuando se permitió comprar propiedades con fondos del corralito. En mayo y junio estuvo planchado y en julio llegaron "los chacareros", aquellos que gracias al buen valor de las exportaciones de grano y carnes comenzaron a comprar departamentos en la Capital para que los ocupen sus hijos estudiantes.

¿Esa demanda es la que ayudó a recuperar precios?

–Los precios cayeron en 2002 un 50 por ciento, pero en el segundo semestre se recuperaron un 30 por ciento.

¿Qué pasa con el stock de construcciones nuevas, que se hicieron antes de la devaluación?

–Las fueron liquidando de a poco. Las constructoras hoy no tienen stock en Buenos Aires, al menos de departamentos de 1, 2 o 3 ambientes. Y por la falta de financiación dejaron de edificar. Ni siquiera construyen las que tienen capital disponible. ¿Para qué lo van a hacer si los potenciales clientes, que dependen del crédito, no lo van a conseguir?

¿Esa situación impulsó el mercado del alquiler?

–Sí. Hay un mercado genuino de locatarios que cada vez es más importante.

> **Propiedades:** "Salvo en algunas grandes ciudades como Rosario o Córdoba, en el resto del país el valor de las propiedades está pesificado 1 a 1".

¿El mercado no quedó excesivamente segmentado, con propiedades que valen en dólares casi lo mismo que antes de la devaluación y otras que están muy por debajo?

–En general, las propiedades no recuperaron los precios en dólares de la convertibilidad. Hay propietarios que aspiran a cobrar por su bien en Palermo Hollywood como si realmente estuviera en Hollywood. El problema es que no la venden.

Hay excepciones.

–Claro que hay excepciones, como el edificio de Constantini, sobre Figueroa Alcorta. Eran unidades que se pagaron 1,5 millón y medio de dólares, a razón de 2800 dólares el metro cuadrado. Pero son muy pocos los argentinos que disponen de ese dinero.

De todos modos, es extraño que en una Argentina económica y socialmente tan degradada se paguen esos valores.

–Una propiedad en una avenida elegante de París vale 4800 euros el metro; otra sobre La Gran Vía de Madrid cuesta entre 3500 y 4000 euros. Pero nosotros acabamos de vender una excelente propiedad sobre la avenida Alvear a un español que quiso invertir aquí a 1300 dólares el metro. Esos son los valores de la región. Una vivienda en el elegante barrio chileno de Las Condes cuesta alrededor de 1200 dólares el metro cuadrado, lo mismo que en una de ubicación equivalente en San Pablo y apenas un poco más que en Pocitos, de Montevideo.

¿Quiénes son los compradores?

–Los que tienen dólares en el "Colchón Bank". O el que consigue cerrar alguna operación simultánea que entrañe poner poco dinero como diferencia entre la propiedad que vende y la que compra. Los indicadores de la construcción subieron porque hay más construcciones en los barrios cerrados, ya que construir hoy es en dólares mucho más barato, o porque mucha gente se animó a refaccionar. Pero siguen faltando el crédito y las construcciones nuevas.

¿Cree que el precio tocó el techo posdevaluación?

–No. Puede ser que siga subiendo en la medida que no se construya porque hay una demanda de viviendas insatisfecha.

¿Se vuelve a la situación de la década del '80?

–En esos años no había financiación bancaria salvo la de algunas entidades oficiales, pero muchos propietarios sí la otorgaban. La modalidad que entonces se puso de moda y para mí está volviendo es la del "consorcio al costo": un grupo de personas se reúne y de a poco van aportando los recursos que necesitan hasta que la obra se termina. Cuando les entregan las llaves, ya tienen la propiedad pagada.

¿El interior reproduce la situación inmobiliaria de Capital?

–No. Salvo en algunas grandes ciudades como Rosario o Córdoba, en el resto el valor de las propiedades está pesificado 1 a 1. ■

Gustavo Mujica


Armando Pepe: "Las propiedades no recuperaron los precios en dólares del 1 a 1".

Reportaje
inmuebles

■ "En Argentina no hay ningún boom inmobiliario desde hace años. La situación es sólo mejor de la que se vivió cuando el país estaba en llamas."

■ "Las constructoras hoy no tienen stock en Buenos Aires, al menos de departamentos de 1, 2 o 3 ambientes. Y por la falta de financiación dejaron de edificar."

■ "Hay un mercado genuino de locatarios que cada vez es más importante."

■ "Faltan el crédito y construcciones nuevas."

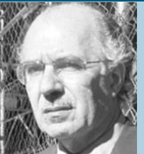
■ "La modalidad que se pone de moda es la del 'consorcio al costo': un grupo de personas se reúne y de a poco van aportando los recursos que necesitan hasta que la obra se termina."

ENFOQUE

EL REGRESO DE DOMINGO CAVALLO

Un fantasma recorre Manhattan

POR JORGE GAGGERO
Economista



"Hegel dice en alguna parte que todos los grandes hechos y personajes de la historia universal se producen, como si dijéramos, dos veces. Pero se olvidó de agregar: una vez como tragedia y otra vez como farsa."

Karl Marx,
"El Dieciocho Brumario de Luis Bonaparte" (1852)

El exceso de autoestima que los argentinos solíamos exhibir en el pasado podría llevarnos hoy a pensar que la convertibilidad fue un "gran hecho" y su impulsor, Domingo Cavallo, un "personaje de la historia universal". Aceptando por un momento tamaña megalomía –y siguiendo a Marx–, podríamos decir que la adopción por parte del tándem Cavallo I-Llach I (en 1991) del régimen de "caja de conversión" con tipo de cambio fijo "1 a 1" como opción de largo plazo constituyó la tragedia, y que el intento de resucitación post mortem de ese régimen por parte de Cavallo II (en el 2001) fue la farsa.

¿O sería quizá más acertado ubicar a su "histórica" licuación y nacionalización de deudas empresarias de 1982 como tragedia y la adopción y naufragio de la convertibilidad (1991-2001) como farsa?

Sea como fuere, el espectro que hoy lleva el nombre de Domingo Cavallo en su anónima oficina del East Side hace un alto en sus tareas de asesoramiento a fantasmales empresas con intereses en Argentina para decir su verdad (*La Nación*, 28 de setiembre de 2003):

◆ "El verdadero ajuste de los salarios públicos y privados, y el deterioro del nivel de vida de los argentinos vinieron por la devaluación y otras medidas del año pasado" (la dinámica del régimen de convertibilidad no tuvo nada que ver).

◆ "Yo creo que en aquel entonces (durante la década del 90) el FMI estaba cumpliendo con su misión. Podrían ser criticables... el gasto excesivo de las provincias y el endeudamiento provincial con el sistema bancario, que fue lo que produjo todo el descalabro en nuestro país" (yo no tuve nada que ver).

◆ "Creo que los responsables de lo que pasó (desde el 19 de diciembre de 2001, cuando renuncié) son Eduardo Duhalde, Raúl Alfonsín y el Fondo" (nuevamente, yo no tuve nada que ver) ... pero "entiendo que a esta altura (Kirchner y su gente) prefieran echarle la culpa a Menem o a De la Rúa o a Cavallo" (soy "cabeza de turco").

El intento argentino de eternizar un "régimen de caja de conversión en un solo país" (de economía bastante compleja y diversificada; nada parecido a Estonia, Bulgaria y otras pequeñas naciones desprendidas del Este, por un lado, ni a un Hong Kong recostado sobre las amplias espaldas de China, por el otro) parece haber sido una anomalía histórica similar, aunque más breve y menos relevante, al empecinamiento eslavo en "construir el comunismo en un solo país". Fundamentalismo "por derecha", el uno; imposible utopía "por izquierda", el otro. Extravíos sin destino, ambos.

El ex ministro no descarta, sin embargo, volver a las andadas. En junio próximo tiene pensado regresar al país para dedicarse a la política, siempre a partir de una praxis "marxista" iluminada por la clarividente definición del "maestro":

"La política es el arte de buscar problemas, encontrarlos, hacer un diagnóstico falso y aplicar después los remedios equivocados", Groucho Marx, circa 1960. ■

Finanzas
el buen inversor

RECONSTRUCCION DEL NEGOCIO FINANCIERO Y BURSATIL

La tentación es más fuerte

■ **Kraft Foods Argentina** lanzó el surtido de galletitas Terrabusi exclusivamente sabor chocolate. El mercado argentino de galletitas rondó el año pasado los 230 millones de kilos, unos 6,3 kilos por habitante/año.

■ **Fiplasto**, la empresa líder en la fabricación de tableros duros de madera prensada, informó que completó exportaciones de tableros de fibra por 8 millones de dólares al cierre de su ejercicio económico 2002/2003.

■ **Burger King** incorporó a su menú panchos y, de esa manera, se convierte en la primera cadena de servicio rápido de comida que introduce en el país esa propuesta.

■ Loma La Lata, el mayor yacimiento de gas de la Argentina, y que es explotado por el grupo **Repsol-YPF**, registró un record de producción histórico de 47 millones de metros cúbicos de gas natural diarios.
En el último año, la empresa invirtió 120 millones de dólares en ese yacimiento.

■ Sun Microsystems, Telecom e INow Technologies donaron equipos y software para el relanzamiento del portal **Educ.ar**, que correrá sobre Linux, el sistema operativo por el que no se pagan licencias.

■ **La Bodega Catena Zapata** fue seleccionada como la bodega internacional del año por la revista “Wine & Spirits”.

POR JAVIER ARTIG

Corralito, devaluación, pesificación y default fueron violentos golpes al corazón de la city. Pero la recuperación de la actividad se da más rápido que lo previsto. Las ganancias rápidas es el anzuelo.

DyN



Las acciones están en un rally alcista que refleja el ingreso de capitales especulativos al recinto.

La memoria financiera es tan corta como el pasaje Roberto Arlt, en Palermo Viejo, pese a que en la city se asusta con que es tan larga como la interminable avenida Rivadavia. Banqueros, corredores y voceros del mundo del dinero espantan con que las peores plagas caerán sobre la Argentina por violar los contratos de las privatizadas, por el engendro del corralito, por la demora en la compensación a las entidades, por la “agresiva” –así la califican– propuesta de reestructuración de la deuda en default. Esa comunidad de negocios asegura con esa convicción que engaña a muchos que, con esos “horribles” antecedentes, tendrán que pasar muchos años para que el país pueda volver al mercado de capitales. Y como les gusta decir a “intelectuales” respetados del establishment, la Argentina todavía no sacó el pasaje de regreso al mundo.

En realidad, todos esos análisis, como resulta obvio, son interesados. Pero no deja de llamar la atención, sin embargo, la mediocridad de exposición sobre el comportamiento de la actividad que se desarrolla en el microcentro, con factor expansivo al resto de la economía. Reflejan una ignorancia que, dejando de lado que defienden sus bolsillos, sólo pueden engañar a aquellos que desconocen la historia y la dinámica de los mercados financieros.

Las crisis no son un fenómeno nuevo sino que son parte indivisible de la economía moderna. Algunas son más intensas que otras, pero son colapsos al fin, como la de las puntocom en Wall Street. La argentina ha sido, sin duda, de una magnitud extraordinaria con una destrucción de riquezas inédita en estas playas. Pese a ello no significa que la plaza local no vaya a recuperar el atractivo para inversores, como asustan los agoreros de la city. En los hechos, los depósitos han regresado al sistema bancario, la tasa en pesos está en sus niveles más bajos de las últimas décadas, la cotización de los bonos que no están en default se mantiene firme y se empieza a desarrollar un incipiente boom de las acciones. Entonces, ¿dónde está tronando el escarmiento de la tribu de financistas, nacionales e internacionales, sobre la “irresponsable” Argentina?

Lo que sucede es que las cosas son más simples en el mundo de la city que como son vendidas por mercenarios de la información. Los dueños del dinero caliente van a los mercados donde pueden conseguir rentas elevadas más allá de las condiciones políticas, sociales o económicas. Los que perdieron en la crisis son reemplazados por otros que salieron indemnes o estuvieron en otro lado cuando se esparcieron las esquirlas de la explosión. Cuando se vislumbran ganancias financieras no importa el pasado, ni reciente ni el lejano. Sólo interesa no quedar fuera de una renovada fiesta de multiplicar dinero con dinero.

En definitiva, más allá de los pronosticadores de turno sobre tormentas devastadoras, que en estos momentos pueden ser provocadas por el Plan Dubai de quita de la deuda, en los inversores la tentación es más fuerte que las declaraciones de principios. C

RIESGO PAIS ▼

–en puntos–		
VIERNES 03/010	VIERNES 10/10	VARIACION
5.402	5.308	-94

Fuente: JP Morgan, índice EMBI+Argentina.

RESERVAS ▲

SALDOS AL 08/10 –EN MILLONES–	EN U$S
TOTAL RESERVAS BCRA.	13.477
VARIACION SEMANAL	54
CIRCULACION MONETARIA (EN PESOS)	26.141

Fuente: BCRA

EVOLUCION DEL CER

FECHA	INDICE
05-OCT	1,4448
06-OCT	1,4448
07-OCT	1,4449
08-OCT	1,4449
09-OCT	1,4449
10-OCT	1,4449
11-OCT	1,4449

Fuente: BCRA.

TASAS ▲

VIERNES 03/10					
Plazo Fijo 30 dias		Plazo Fijo 60 dias		Caja de Ahorro	
$	U$S	$	U$S	$	U$S
4,60%	0,55%	5,80%	0,90%	1,08%	0,20%

Fuente: BCRA

DEPOSITOS ▲

	SALDOS AL 01/10 (en millones) $	U$S	SALDOS AL 08/10 (en millones) $	U$S
CUENTA CORRIENTE	21.638	53	21.711	58
CAJA DE AHORRO	13.529	407	13.605	411
PLAZO FIJO	39.416	858	39.707	872

Fuente: BCRA

ACCIONES ▲

	PRECIO (en pesos)		VARIACION (en porcentaje)		
	Viernes 03/10	Viernes 10/10	Semanal	Mensual	Anual
ACINDAR	2,720	2,910	7,0	8,6	248,5
SIDERAR	10,600	10,700	0,9	2,1	85,9
TENARIS	7,940	7,860	-1,0	-0,5	23,8
BANCO FRANCES	6,130	6,340	3,4	3,4	62,6
GRUPO GALICIA	1,460	1,550	6,2	4,0	121,4
INDUPA	2,450	2,520	2,9	5,9	30,6
IRSA	2,750	2,740	-0,4	5,8	48,7
MOLINOS	4,900	4,900	0,0	3,8	2,3
PETROBRAS ENERGIA	2,550	2,650	3,9	1,2	17,8
RENAULT	1,520	1,650	8,6	5,8	70,1
TELECOM	3,920	3,930	0,3	3,4	132,5
TGS	1,930	1,940	0,5	3,7	76,4
INDICE MERVAL	830,200	863,440	4,0	4,3	64,5
INDICE GENERAL	36.226,550	37.170,720	2,6	4,7	45,7

Fuente: Instituto Argentino de Mercado de Capitales.

TITULOS PUBLICOS ▼

	PRECIO		VARIACION (en porcentaje)		
	Viernes 03/10	Viernes 10/10	Semanal	Mensual	Anual
BODEN EN PESOS					
SERIE 2005	266,000	265,000	-0,4	-2,2	27,4
SERIE 2007	124,000	124,000	0,0	-1,5	21,8
SERIE 2008	80,000	80,000	0,0	0,9	5,0
SERIE 2012	180,000	180,000	0,0	-1,1	37,2
BRADY EN DOLARES					
DESCUENTO	51,000	51,000	0,0	1,2	3,0
PAR	49,750	49,000	-1,5	-0,5	5,6
FRB	30,500	30,500	0,0	-3,9	29,8

Nota: Los precios son por la lámina al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas.

Fuente: Instituto Argentino de Mercado de Capitales.

BOLSAS INTERNACIONALES

INDICE	PUNTOS	VARIACIÓN SEMANAL	VARIACIÓN ANUAL
		Variaciones en dólares (en %)	(en %)
MERVAL (ARGENTINA)	863	4,3	64,5
BOVESPA (BRASIL)	17707	5,7	96,5
DOW JONES (EEUU)	9675	1,1	16,0
NASDAQ (EEUU)	1915	1,9	43,4
IPC (MEXICO)	7949	2,1	20,6
FTSE 100 (LONDRES)	4311	1,0	13,0
CAC 40 (PARIS)	3306	2,3	21,3
IBEX (MADRID)	739	2,9	31,2
DAX (FRANCFORT)	3471	3,6	35,0
NIKKEI (TOKIO)	10786	2,8	37,5

Fuente: Instituto Argentino de Mercado de Capitales.

ME JUEGO

CRISTINA GEBAUER

analista de inversiones de López León

Dólar.
La demanda sigue muy chata y no hay ninguna señal que indique que se puede recuperar. Nadie tiene apuro por comprar. La tendencia seguirá levemente bajista.

Acciones.
Los fondos están yendo principalmente a las acciones. Al dividir el Merval por el tipo de cambio es evidente que está bajo. Antes de la devaluación el Merval se ubicaba en 500 puntos. Ahora, cerca de los 900 y con un dólar a 2,86, equivale a unos 300 puntos de la convertibilidad. Para llegar a aquel nivel debería subir hasta 1450 puntos. Nadie imagina que las acciones puedan subir tanto, pero la lectura del mercado es que todavía queda margen para que siga aumentando.

Bonos.
Los títulos públicos en default no han bajado mucho con respecto al momento previo al anuncio de la propuesta de reestructuración de la deuda. Los Globales se ubican en torno a los 28 dólares, lo que demuestra que el mercado no le cree al Gobierno. Si le creyera que no pagará los intereses devengados y se mantendrá inflexible en una quita nominal del 75 por ciento, los títulos deberían estar abajo de 25 dólares. Los bonos emitidos tras el default se mantienen firmes. En este caso, el mercado le cree a Lavagna cuando dice que no se van a reestructurar.

Perspectivas.
A pesar de la falta de crédito, la economía sigue creciendo a ritmo sostenido. Todavía hay margen para que continúe el crecimiento, aunque no se espera ningún boom.

Recomendaciones.
Para una cartera conservadora recomiendo invertir en acciones de exportadoras, como Indupa, Siderar o Tenaris. La opción en bonos es la del Boden 2008.

MERCADO CAMBIARIO

(en $)

DOLAR	2,86
EURO	3,39
REAL	1,05
URUGUAYO	9,28
CHILENO	226,00
DOLAR FUTURO 31/10	2,85
DOLAR FUTURO 30/11	2,85

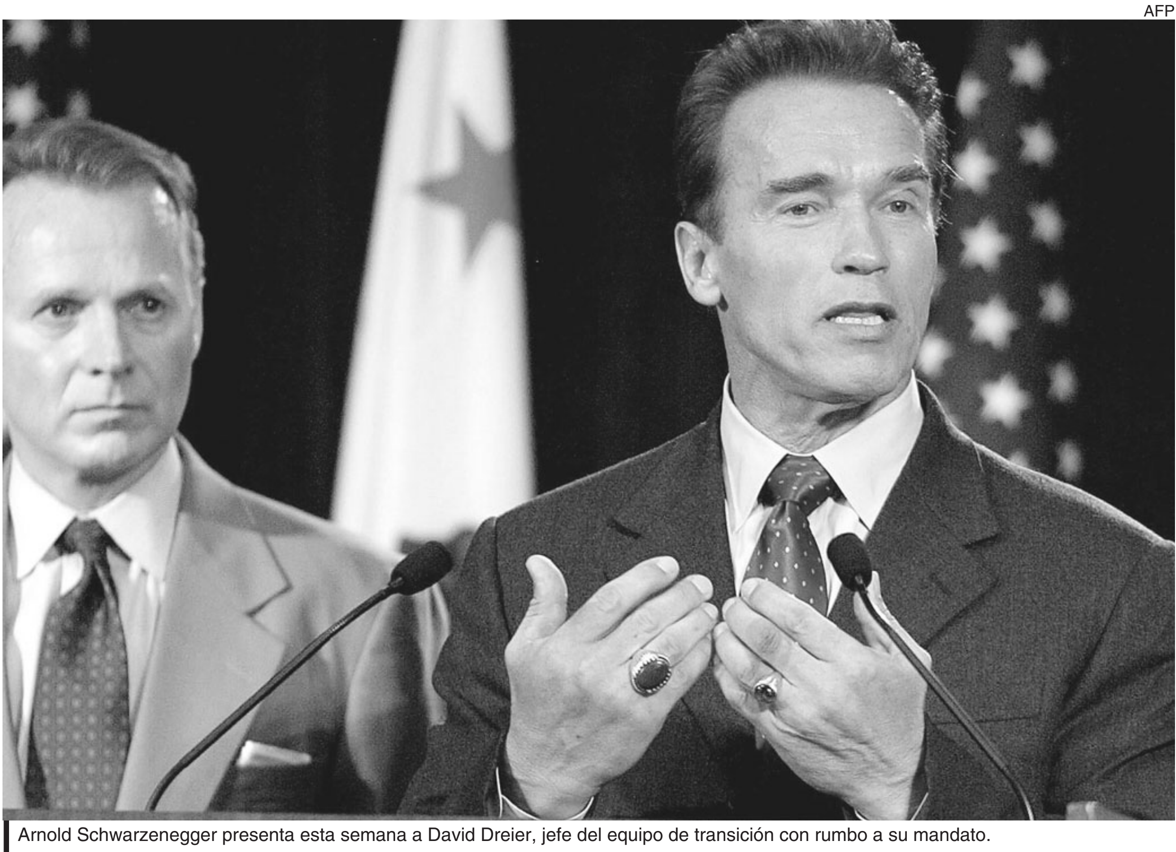
Fuente: Datos del mercado.

INFLACION ▼

(EN PORCENTAJE)

OCTUBRE 2002	0,2
NOVIEMBRE	0,5
DICIEMBRE	0,2
ENERO 2003	1,3
FEBRERO	0,6
MARZO	0,6
ABRIL	0,1
MAYO	-0,4
JUNIO	-0,1
JULIO	0,4
AGOSTO	0,0
SETIEMBRE	0,0
Inflación acumulada últimos 12 meses:	**3,5**

AFP



Arnold Schwarzenegger presenta esta semana a David Dreier, jefe del equipo de transición con rumbo a su mandato.

CONSECUENCIAS DEL TRIUNFO DE ARNOLD SCHWARZENEGGER

Termieconomía en acción

POR CLAUDIO URIARTE

La elección de Arnold Schwarzenegger puede cambiar la política económica doméstica de Bush, pero al costo de más déficit. O de Irak.

Arnold Schwarzenegger ganó las elecciones de California con algo bastante parecido a lo que ahora se llama "transversalidad": votaron por él los hombres blancos pero también las mujeres: los ricos pero también la mitad de los trabajadores sindicalizados, un tercio de los hispanos y hasta un 17 por ciento de los negros. Eso, desde luego, no hubiera podido lograrse si el republicano Schwarzenegger hubiera librado una campaña de derecha clásica; por el contrario, defendió al aborto y los derechos de los gays, mientras juraba que no aumentaría los impuestos. Lo que pasó, por lo tanto, abre una ventana de posibilidad para que California, que con 54 votos electorales aporta el mayor caudal del Colegio Electoral que finalmente decide al presidente, cambie su perfil demócrata y apoye la reelección de George W. Bush en noviembre de 2004. Pero esto implica un cambio de política económica de Washington, y éste es el punto en que la elección se vuelve interesante desde el punto de vista de la economía.

California tiene un déficit de 38.000 millones de dólares y un desempleo del 6,7 por ciento. El rojo resulta en parte del desinfle del sector high-tech después de los '90, de la crisis de la industria aeronáutica después del 11-S y de la recesión general que engloba al país, pero también de que Bush, dando por perdida a California para las elecciones de 2004, eligió financiar su déficit presupuestario cortando la ayuda federal a California en educación, salud y otros servicios. Como consecuencia, maestros y médicos se doblan también como choferes de escolares y enfermeros, por una parte. Pero lo más grave es que California está en quiebra técnica, y tiene que vivir de prestado de lo que logra conseguir en Wall Street. La mayor parte de lo que logra son créditos de corto plazo, que sólo le permiten emparchar el rojo por algunos meses o apenas semanas, y algunas calificadoras de riesgo como Standard & Poor redujeron hace poco la capacidad de repago del Estado –que es la quinta economía mundial– a una B.

Es aquí donde entra a tallar el Terminator. El ex actor ha prometido no subir los impuestos, lo que implicaría seguir en el rojo. Pero también ha anticipado esta semana que se reunirá próximamente con Bush cuando éste visite el Estado dentro de poco, y ha establecido su agenda con toda franqueza: "Necesitamos la ayuda del gobierno federal para recuperar nuevamente a California". En otras palabras, Schwarzenegger le está pidiendo a Bush el retorno de los fondos suspendidos como precio para la ciclópea empresa de volcar al Estado a su favor dentro de 23 meses.

Entonces, Bush se enfrenta a un dilema singular. El presidente ya afronta una grave crisis económica en Irak, el virtual Estado número 51 de la Unión; y seguramente no esperaba que un paradójico vuelco de la suerte lo obligara a considerar también que debe afrontar la crisis de su Estado número 1. La ayuda adicional a Irak que está a duro trámite en el Congreso sube a 87.000 millones de dólares, y el rojo del Ejecutivo norteamericano ya desborda el record de 500.000. Qué hará Bush con California –y con Irak– es, por tanto, la pregunta de todos. C



el mundo

■ La balanza comercial de **México** tuvo un déficit de 434 millones de dólares en agosto, según cifras definitivas difundidas por la Secretaría de Hacienda de ese país.

■ El Fondo Monetario Internacional insiste en que **Guatemala** debe elevar su carga tributaria al 12 por ciento del Producto Interno Bruto, informó el presidente de la banca central de ese país, Lizardo Sosa.

■ El **Chad** ingresó el viernes pasado y con gran pompa en el "club" de países productores de petróleo, con una novedad: sus ingresos petroleros estarán sometidos, por primera vez en Africa, a un control riguroso de la comunidad internacional.

AGRO

ROSTROS FEMENINOS DE LA POBREZA RURAL

Volver "visible lo invisible"

POR SUSANA DIAZ

Más de 400 mujeres representantes de todas las zonas rurales del país se reunirán esta semana en Buenos Aires en el primer Encuentro de Mujeres Campesinas y Aborígenes. El objetivo será volver "visible lo invisible", esto es, transmitir que uno de los rostros de la pobreza rural es femenino, o como lo describen las organizadoras del encuentro, que se conozca el proceso de "feminización de la pobreza" emergente del agravamiento de la exclusión social en el campo, entre cuyas raíces se destaca la concentración de la propiedad rural.

Si bien la exclusión no reconoce género, las formas que asume en el proceso de adaptación de las familias sí afecta de modo diferenciado a las mujeres. Una de las consecuencias es, por ejemplo, el aumento significativo del número de mujeres jefas de hogar, una situación que en el campo se agrava como consecuencia de las migraciones. Además, las mujeres están a cargo de la alimentación de la familia: elaboran conservas, son las responsables de la producción de la huerta, atienden animales, buscan leña y acarrean agua, entre otras tareas. A ello se suma que en las zonas más aisladas los servicios del Estado en áreas como la salud y la educación fueron seriamente afectados por las transformaciones estructurales de la última década, lo que supone para las mujeres la responsabilidad de hacerse cargo de cubrir estos baches.

Adrián Pérez



Para Edelmira Díaz, coordinadora de la Red Trama, una de las organizadoras del encuentro, sostuvo que "las mujeres campesinas y las aborígenes se encuentran en condición de desigualdad por el hecho de ser mujeres rurales y pobres, estando 'invisibilizadas' como consecuencia de vivir en áreas alejadas y aisladas". Para la especialista de la Secretaría de Agricultura, esto "determina que sus problemáticas específicas sean desconocidas por el conjunto de la sociedad y por los responsables de las políticas, siendo que ellas merecen especial atención".

Quienes intentarán que la discusión de sus problemas se amplifique para ser escuchadas serán las representantes de más de 300 grupos de todo el país formados exclusivamente por mujeres rurales. C

DES economías

Por Julio Nudler

El e-mail se está convirtiendo en la mayor pérdida de tiempo, dinero e inteligencia desde el invento de la publicidad. Dos afirmaciones en una, y ambas irrefutables, aunque no pueda negarse que precisamente por reunir esas características tienen tanta aceptación. Lo que quizá sorprenda es que así piense John Caudell, presidente ejecutivo de la británica Phones4U, una empresa dedicada a vender celulares, de los cuales también podría decirse alguna cosa. Y que su anatema sea recogido por Ana Eiras para la ultraliberal Fundación Atlas, la que coherentemente envió por e-mail el correspondiente texto. El Consejo Editorial de Deseconomías, que no preside Juan Llach y que hace de la incongruencia un culto, resolvió conceder espacio a la candente cuestión.

Esta consiste en la prohibición dictada al personal de Phones4U (nótese el sagaz juego de palabras del nombre, que viene a sonar como "teléfonos para usted" o para ti) de usar el e-mail, veda que con variable extensión ya aplican otras firmas. Nestlé, en Inglaterra, los prohíbe los viernes. A los emilios se les reprochan los spam, la propagación de virus y la menguante productividad de empleados que se dedican a mandar basura racista o pornográfica, chistes imbéciles, fotos de estrellas del pop, y a urdir intrigas y complots o consejas, que forman madejas interminables, como también a levantarse a alguna colega sin exponer el flirteo a la vista de toda la compañía. Y todo eso absolutamente gratis.

En la nocividad del e-mail se encontraría la explicación de una paradoja que atormentaba a los economistas: ¿cómo era posible que inversiones multimillonarias en tecnología no produjeran un aumento de la productividad sino una merma? Ahora descubren que el correo electrónico es una tecnología embrutecedora, que nos torna cada vez más zopencos. En adelante, los Sardanápalos del e-mail deberán volver a los arcaicos métodos de caminar hasta otras oficinas, abrir la boca para articular palabras, para ahorrarse así la tendinitis que provoca el ratón y la estolidez asociada. C

BUENA MONEDA **POR ALFREDO ZAIAT**

Attenti con el amor ciego

L*es pido a los que tienen responsabilidades, no enamorarnos a ciegas de los números, y ver que en esta Argentina ha quedado gente absolutamente quebrada y dañada por el terrible proceso económico que nos tocó vivir en la última década.*" Esa declaración de principios, que para un gobernante significa contar con un inusual sentido común, fue pronunciada por Néstor Kirchner al lanzar un plan habitacional hace un par de semanas. Pero la tentación en muchas ocasiones y más aún cuando se trata de mostrar indicadores económicos positivos es irresistible, incluso para alguien que convoca a los suyos a no autoengañarse con cifras de la recuperación. Como en todo círculo de poder existen los amanuenses que se entusiasman con estadísticas y gráficos con flechas para arriba. Que serán muchas en los meses próximos. Y distribuyen esos números como si fueran la verdad revelada de una economía que tiene muchos más matices que los que muestran datos positivos. Corren el riesgo de, pese a detestar la década del '90, imitar la estrategia Menem-Cavallo de construirse una imagen distorsionada alimentada en un proceso de crecimiento vertiginoso. Este debate se puede dar cuando la economía está avanzando y, resulta obvio, que es mejor estar transitando un sendero de crecimiento que uno de caída. Pero teniendo fresca en la memoria la devastadora experiencia de la fantasiosa bonanza de la convertibilidad, vale recordar que el crecimiento es condición necesaria, pero no suficiente para que haya una mejor distribución del ingreso. Y ése es precisamente el desafío si de lo que se trata es de evitar repetir el amor ciego de la década pasada.



La mayor virtud de Roberto Lavagna fue la de rechazar la receta de shock, alentada por los economistas dedicados a pronósticos errados, y optar por una gradualista. Esta, en los hechos, significó que el propio desarrollo de los acontecimientos desarticularía las presiones sectoriales. Política que tuvo un saldo exitoso. El discurso del ministro de la semana pasada en la cuna del cavallismo, la Fundación Mediterránea, es una esclarecedora pieza en ese sentido. La habilidad del ministro fue la de haber sabido leer el momento del ciclo en que se encontraba la economía luego de cuatro años de recesión y ya producida la salida traumática de la convertibilidad. Esa cualidad, que no es menor, también la expuso Lavagna en la negociación con el FMI, organismo desprestigiado y con una administración republicana en la Casa Blanca reactiva a Wall Street y a la burocracia de los organismos multilaterales.

Ahora bien, haber sabido aprovechar la inercia inicial del ciclo de salida de la crisis y eludido las presiones de bancos y privatizadas para transferir costos de la crisis al resto de la sociedad, no implica que los "sistemas de autorregulación del mercado" o de "auto organización", como definió Lavagna, sean suficientes en la presente etapa. Existe el peligro de que se concluya en una sofisticada adaptación de la "teoría del derrame" de los '90. Si a lo que se aspira es a un crecimiento con equidad, se requiere mucho más que saber manejar expectativas positivas con indicadores económicos para incentivar un proceso de inversión y crecimiento.

De ese modo las perspectivas de la economía, como están presentados los supuestos macroeconómicos del Presupuesto del año próximo, implican un modelo de tasas bajas de crecimiento teniendo en cuenta el estado de degradación social en que vive un porción mayoritaria de la población. La opción de un crecimiento sostenido poniendo el mayor esfuerzo en ampliar el consumo de sectores medios y altos ingresos y en el dinamismo de exportaciones de carácter primario (la fórmula S+P: soja + petróleo), deja en el congelador la desigual distribución del ingreso vigente.

Es cierto que de la noche a la mañana no se rompe una perversa estructura de concentración de la riqueza. Lo relevante, entonces, es vislumbrar la tendencia que se marca en los hechos más que en las palabras en esa tarea de modificar esa pesada herencia. Y hasta ahora ha habido más gestos que cuestiones prácticas para alterar una dinámica que separa cada vez más a esas dos Argentinas que conviven en un mismo territorio.

Para aquellos que se entusiasman con los números de indicadores económicos, relativizando la cuestión de la distribución, aquí van algunas cifras para que la realidad no se deforme. Con la estimación de crecimiento y consumo estimada por el Palacio de Hacienda para el trienio 2004-2007 (en torno al 4 por ciento anual en cada uno de esos años), el Producto Interno Bruto de 2006 sería aún el 96,9 por ciento del de 1998 y el consumo, el 93,6. Recién en 2007 se alcanzarían niveles de producto y consumo similares a los de 1998. "Así la década 1998-2007 sería una década de notorio retroceso, ya que, dado el aumento de la población, el ingreso per cápita sería, en 2007, un 14 por ciento inferior al de 1998", precisa un reciente documento del Instituto de Estudios y Formación de la CTA.

En caso de que no se mejore la pauta de distribución del ingreso, ese deterioro promedio será más pronunciado en los sectores más castigados. Dicen que el amor es ciego. Por ese motivo a veces es preferible encontrarse con el verdadero rostro para luego no desilusionarse. C

EL BAUL DE MANUEL **Por M. Fernández López**

Pan para hoy

Decía Adam Smith que la aparición de un Estado fuerte se debió a la necesidad de proteger a los grandes propietarios de la codicia de los no propietarios. Nuestro Alberdi aplaudió esa explicación. Y él mismo, según sostenía Juan Pablo Oliver (1976), en las *Bases...* propuso una constitución orientada a favorecer la inversión extranjera, y en particular a sus clientes capitalistas en Chile, como William Wheelwright. Cabe así preguntar si las instituciones políticas son un reflejo de los intereses económicos: la institución "presidente de la República" ¿buscó permitir endeudar con el exterior a futuras generaciones, no consultables ni capaces de negarse? El primero investido con esa dignidad, Don Bernardino Rivadavia, fue también el primero en endeudar al país con el exterior, en 1824, al promover un empréstito con la Casa Baring de Londres, que no fue pagado en esa generación, sino por las siguientes. El primer presidente también estableció la enseñanza de economía en el país, en la UBA, en las cátedras de **Economía Política** y de **Ideología**. Esta última se basó en el *Tratado de Economía Política* de Antoine Louis Claude Destutt de Tracy, a quien Rivadavia había conocido en París en 1818, pero cuyos consejos desoyó. En efecto, el francés escribió en su tratado: "Un gobierno de cualquier tipo, en el mundo de los hombres actuales, ¿tiene derecho a gravar a hombres aún no nacidos, y obligarles a pagar en épocas futuras los gastos de hoy? No es siquiera el caso de un testamento; contra el cual se ha dicho, con razón, que ningún hombre tiene derecho a ser obedecido después de su muerte... los herederos de un testamento siempre son libres de aceptar o rechazar sus herencias, que en el fondo sólo les pertenecen en virtud de las leyes que las permiten, y bajo las condiciones que la ley prescribe. Una generación no recibe de la anterior, como herencia, su derecho a vivir en sociedad; y de vivir en ella bajo las leyes que le plazca. La primera no tiene derecho a decirle a la segunda: si quieres sucederme, así es como debes vivir y así como debes comportarte. Pues de semejante derecho se seguiría que una vez sancionada una ley nunca podría cambiarse. Así, el Poder Legislativo actual, que siempre se considera como órgano de la voluntad general actual, no puede obligar ni limitar al Poder Legislativo del futuro, que será el órgano de la voluntad general de una época todavía por venir". C

Número, peso, medida

Este miércoles se otorgó el Premio Nobel en Ciencia Económica. Otra vez el Banco de Suecia galardona a quienes ensancharon el horizonte metodológico de la economía cuantitativa. Recordemos que la primera vez que se otorgó el premio fue a Jan Tinbergen, de Holanda, y a Ragnar Frisch, de Noruega, ambos importantes figuras del movimiento econométrico en las décadas del treinta y cuarenta, y en 1980 y 1989 el preciado galardón fue conferido a Lawrence R. Klein (Estados Unidos) y a Trygve Haavelmo (Noruega), también importantes figuras de la econometría, aplicada y teórica, respectivamente. La economía cuantitativa tuvo un desarrollo espectacular en el siglo 20, aunque no nació en esa centuria. El padre del enfoque fue Sir William Petty, quien en su *aritmética política* proponía expresarse en términos de *número, peso y medida*, fórmula que tomó de un libro de la Biblia. Su enfoque fue continuado por Cantillon, Quesnay y Turgot, y resultó útil, con Juglar y Mitchell, para analizar las crisis económicas. Los premiados son Robert F. Engle, estadounidense, y Clive W. J. Granger, británico, aunque ambos profesores en EE.UU. (en las universidades de Nueva York y California, respectivamente). A Engle se le reconoce su aporte a los métodos de análisis de series cronológicas económicas con volatilidad variable en el tiempo, o en términos técnicos, series cronológicas cuya variable aleatoria posee heteroscedasticidad condicional autorregresiva. A Granger se le reconoce su aporte a métodos de análisis de series cronológicas económicas con tendencias comunes (cointegración). Recordemos que el economista cuantitativo trabaja con dos tipos básicos de datos: los de sección cruzada, que miden cierto atributo entre diversos integrantes de un universo en cierto instante de tiempo, y las series cronológicas, que miden la fluctuación de cierto atributo a lo largo de distintos instantes de tiempo. Uno de los problemas que plantea una serie cronológica es qué valor tomar como representativo cuando las fluctuaciones son muy intensas. Ya Adam Smith se preocupaba por ello, y para los precios propuso los *precios naturales*. Otros problemas: la *tendencia secular* y las *fluctuaciones estacionales*, que oscurecen un correcto análisis del ciclo económico. Resolver estos problemas es la historia que conduce a los modernos métodos de Engle y Granger. C